



Giraff Media AS  
Bygdøy allé 37  
0265 OSLO

VÅR REFERANSE  
19/13657

DERES REFERANSE

DATO  
11.12.2019

## Merknader - endelig rapport

### 1 Innledning

Finanstilsynet mottok 9. august 2019 informasjon om et offentlig tilbud av aksjer fremsatt av Giraff Media AS ("**Selskapet**"). Tilbudet var fremsatt på nettsiden [www.around.no](http://www.around.no), en plattform for folkefinansiering drevet av Privanet Securities Ltd NUF ("**Privanet Securities**"). På samme nettside var det publisert et informasjonsdokument med informasjon om blant annet utsteder og tilbudet ("**Informasjonsdokumentet**"). Bakgrunnen for henvendelsen til Finanstilsynet var at tilbudet ble antatt å medføre plikt til å utarbeide prospekt etter de nasjonale prospektreglene i Lov om verdipapirhandel av 2007 ("**Verdipapirhandelloven**" eller "**Vphl.**").

Finanstilsynet har innhentet informasjon fra selskapet senest i brev av 4. september 2019. Selskapet har svart på disse henvendelsene senest i brev av 10. september 2019 ("**Tilsvaret**").

Verdipapirhandelloven er ved lov 21. juni 2019 nr. 41 (lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (prospekt, markedsmissbruk, tilsyn og sanksjoner)) ("**Lovendringen**") endret for tilbud fremsatt etter 21. juli 2019. Ettersom tilbudet ble fremsatt før 21. juli 2019 viser henvisninger til Verdipapirhandelloven i nærværende merknad til Verdipapirhandelloven slik den gjaldt før ikrafttredelse av Lovendringen 21. juli 2019, med mindre annet fremgår av sammenhengen.

### 2 Plikt til å utarbeide prospekt etter nasjonale prospektregler

#### 2.1 Rettslig grunnlag

Ved tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapirer som rettes til 150 personer eller flere i det norske markedet og med samlet vederlag som utgjør mellom EUR 1 000 000 og EUR 5 000 000 beregnet over en periode på 12 måneder, skal det utarbeides prospekt etter nasjonale regler, jf. Vphl. § 7-2 smh. § 7-7. Unntak fra plikten til å utarbeide prospekt ved tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapirer følger av § 7-4.

Prospektet skal etter § 7-19 offentliggjøres senest når tilbudsperioden starter. Prospekt utarbeidet etter nasjonale regler er i motsetning til EØS-prospekt ikke gjenstand for kontroll av Finanstilsynet før offentliggjøring, men skal etter § 7-10 oversendes Foretaksregisteret for registrering før offentliggjøring.

Etter § 7-13 (1) skal prospektet inneholde de opplysninger som, blant annet med hensyn til særlige forhold hos tilbyderer og arten av de verdipapirene som tilbys, er nødvendige for at investorene skal kunne foreta en velfundert vurdering av utsteders og eventuelle garantisters økonomiske stilling og utsikter, og av rettigheter knyttet til verdipapirene. Opplysninger om eventuelle interessekonflikter som kan få betydning for vurderingen av tilbudet vil typisk anses som nødvendig informasjon etter § 7-14.

Nærmere innholdskrav for nasjonale prospekter fremgår av verdipapirforskriften § 7-14 gitt i medhold av Vphl. § 7-13 (2). Det skal blant annet angis på prospektets forside at prospektet av notoritetshensyn er registrert i Foretaksregisteret og at prospektmyndigheten eller andre offentlige myndigheter ikke har foretatt noen form for kontroll av dokumentet, jf. Verdipapirforskriften § 7-14 (5).

Selskapets styre er ved tegning eller kjøp av aksjer som fremsettes av det selskapet som har utstedt aksjene ansvarlig for at prospektet oppfyller de krav som er fastsatt, jf. Vphl. § 7-18. Av samme bestemmelse følger det videre at det skal fremgå av prospektet hvem som er ansvarlig for dette og at de ansvarlige skal avgi en erklæring om at opplysningene i prospektet så langt de kjenner til er i samsvar med de faktiske forhold, og om at prospektet ikke inneholder villedende eller ufullstendige opplysninger om forhold som er av betydning ved bedømmelsen av spørsmålet om å akseptere tilbudet eller at det i prospektet ikke forekommer utelatelser som er av en slik art at de kan endre prospektets betydningsinnhold.

## **2.2 Finanstilsynets innledende vurderinger**

Finanstilsynet foretok en innledende vurdering på bakgrunn av informasjonen som var tilgjengelig på nettsiden hvor tilbudet var fremsatt og i Informasjonsdokumentet utarbeidet på vegne av Selskapet.

Tilbudet ble ifølge Informasjonsdokumentet fremsatt 7. juni 2019. Tilbudet var en kombinasjon av emisjon og nedsalg fra eksisterende aksjonærer av henholdsvis 845 – 2414 aksjer og 362 – 1034 aksjer. Tegningskurs per aksje var NOK 2 900, og tilbudets størrelse var dermed NOK 9 999 200 som på det tidspunktet oversteg EUR 1 000 000 og dermed beløpsgrensen for prospekt. Det er videre klart at tilbudet ble fremsatt til flere enn 150 personer da det ble fremsatt på en nettside åpen for allmenheten. Finanstilsynet kunne ikke se at noen av unntakene for prospektplikt i § 7-4 kom til anvendelse, og det fremsatte tilbudet utløste dermed etter Finanstilsynets innledende vurdering plikt til å utarbeide prospekt etter nasjonale prospektregler, jf. verdipapirhandelloven § 7-2 smh. § 7-7.

Foretaksregisterets prospektregister er offentlig tilgjengelig på Foretaksregisterets nettsider. Finanstilsynet kunne ikke se at det var foretatt noen registrering av nasjonalt prospekt for Selskapet hos Foretaksregisteret. Selskapet ble på denne bakgrunn bedt om å vurdere prospektplikten for det aktuelle tilbudet, herunder forholdet til unntakene i § 7-4.

## **2.3 Selskapets kommentarer i Tilsvaret**

Selskapet skriver i Tilsvaret at det etter deres vurdering ble utarbeidet et "investeringsmemorandum/prospekt", tilsvarende som for alle andre emisjoner presentert på

[www.around.no](http://www.around.no). Selskapet skriver videre at "prospektet" ble offentliggjort på [www.around.no](http://www.around.no) og var tilgjengelig i hele tegningsperioden.

Selskapet skriver videre at vilkårene for registrering av nasjonalt prospekt i foretaksregisteret etter deres vurdering ikke var tilstede. Dette begrunnes med at tilbudet etter Selskapets vurdering var todelt, hvor én del utgjorde tilbud om tegning i emisjonen av nye aksjer, maksimalt 2 414 aksjer på kurs NOK 2 900 (totalt NOK 7 000 600), og en annen del som utgjorde en annenhåndsomsetning gjennom et nedslag av aksjer fra eksisterende aksjonærer. Det bemerkes også at transaksjonen ikke ble gjennomført da minstetegning ikke ble oppnådd.

## **2.4 Finanstilsynets endelige merknader**

### *2.4.1 Prospektplikt*

Med henvisning til Selskapets vurdering om at tilbudet ikke utløste prospektplikt som følge av at det delvis bestod av en emisjon og delvis av et nedslag bemerker Finanstilsynet at dette ikke er av betydning for spørsmålet om hvorvidt det foreligger et prospektpliktig tilbud etter Vphl. § 7-2. Det avgjørende her er etter Finanstilsynets vurdering at det ble fremsatt et tilbud som i avtalerettslig forstand utgjør ett og samme tilbud da en investor ikke kunne velge mellom å akseptere erverv av enten emisjonsaksjene eller de videresolgte aksjene. Det bemerkes i denne forbindelse at § 7-2 eksplisitt fastslår at også flere separate tilbud som fremsettes uavhengig av hverandre over en periode på 12 måneder skal kumuleres ved vurderingen av hvorvidt beløpsgrensen er passert.

Finanstilsynet er dermed av den oppfatning at beløpsgrensen for prospektplikt etter § 7-2 var oversteget ved tilbudet. Det er i denne forbindelse ikke av betydning at transaksjonen ikke ble gjennomført som følge av at minstetegning ikke ble oppnådd, ettersom gjennomføring ikke er et vilkår etter § 7-2.

### *2.4.2 Innholdskrav*

Utover kommentaren om at det ble utarbeidet "investeringsmemorandum/prospekt" for tilbudet på linje med alle andre emisjoner som gjennomføres på [www.around.no](http://www.around.no), kommenterer ikke Selskapet nærmere hvorvidt Informasjonsdokumentet etter deres oppfatning oppfyller de innholdskravene som stilles etter Verdipapirhandelloven og Verdipapirforskriften. Finanstilsynet bemerker likevel at Informasjonsdokumentet har flere klare mangler hva gjelder de innholdskrav som stilles etter Verdipapirhandelloven og Verdipapirforskriften.

Det fremgår av Informasjonsdokumentet at verdsettelsen av Selskapet og emisjonen i forbindelse med tilbudet er foretatt av Privanet Securities. Det forhold at Privanet Securities har foretatt verdsettelse av Selskapet og emisjonen i forbindelse med tilbudet og i tillegg bistått ved gjennomføringen av tilbudet, utgjør etter Finanstilsynets vurdering en klar interessekonflikt som kan få betydning for vurderingen av tilbudet og som det dermed skulle vært opplyst om etter § 7-13.

Finanstilsynet foretok ikke en vurdering av samtlige innholdskrav i verdipapirforskriften § 7-13, men bemerker at det ikke fremgikk av prospektets forside at prospektet av notoritetshensyn er registrert i Foretaksregisteret og at prospektmyndigheten eller andre offentlige myndigheter ikke har foretatt noen form for kontroll av dokumentet. Finanstilsynet bemerker videre at ansvarserklæringen

inntatt i Informasjonsdokumentet ikke oppfylte kravene i vphl. § 7-18, da erklæringen ikke var avgitt av Selskapets styre.

#### 2.4.3 Offentliggjøring og registrering

Finanstilsynet bemerker videre at det uansett ikke hadde vært tilstrekkelig å offentliggjøre Informasjonsmemorandumet på nettsiden hvor tilbudet ble fremsatt dersom Informasjonsmemorandumet oppfylte de nasjonale prospektreglene. Kravet om registrering av prospekt i Foretaksregisteret er et selvstendig krav som gjelder i tillegg til kravet om offentliggjøring, og offentliggjøring kan ikke reparere manglende registrering.

#### 2.4.4 Konklusjon

Finanstilsynet kan således ikke se at det fremgår noe av Tilsvaret som endrer de innledende vurderingene redegjort for i punkt 2.2. Finanstilsynet konkluderer på denne bakgrunn med at Giraff Media AS handlet i strid med Verdipapirhandellovens prospektregler ved at nasjonalt prospekt ikke ble utarbeidet, registrert hos Foretaksregisteret og offentliggjort i forbindelse med tilbudet om tegning og kjøp av aksjer fremsatt på [www.around.no](http://www.around.no).

Etter en konkret vurdering av forholdet anser Finanstilsynet det som tilstrekkelig å gi Giraff Media AS kritikk for overtredelsen av prospektreglene. Ved valget av reaksjon har Finanstilsynet særlig vektlagt tilbudets størrelse samt manglende gjennomføring av transaksjonen.

Det gjøres oppmerksom på at dette brevet vil bli publisert på Finanstilsynets nettsted.

For Finanstilsynet

Christian Falkenberg Kjøde  
seksjonssjef

Rolf A. Nicolaissen  
førstekonsulent

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*